

2025 年 8 月 22 日 全 10 頁

米国経済見通し 景気下振れの懸念強まる

雇用環境が悪化傾向を示す中、屋台骨の個人消費は楽観しづらい

経済調査部 主任研究員 矢作 大祐
ニューヨークリサーチセンター 研究員 藤原 翼

[要約]

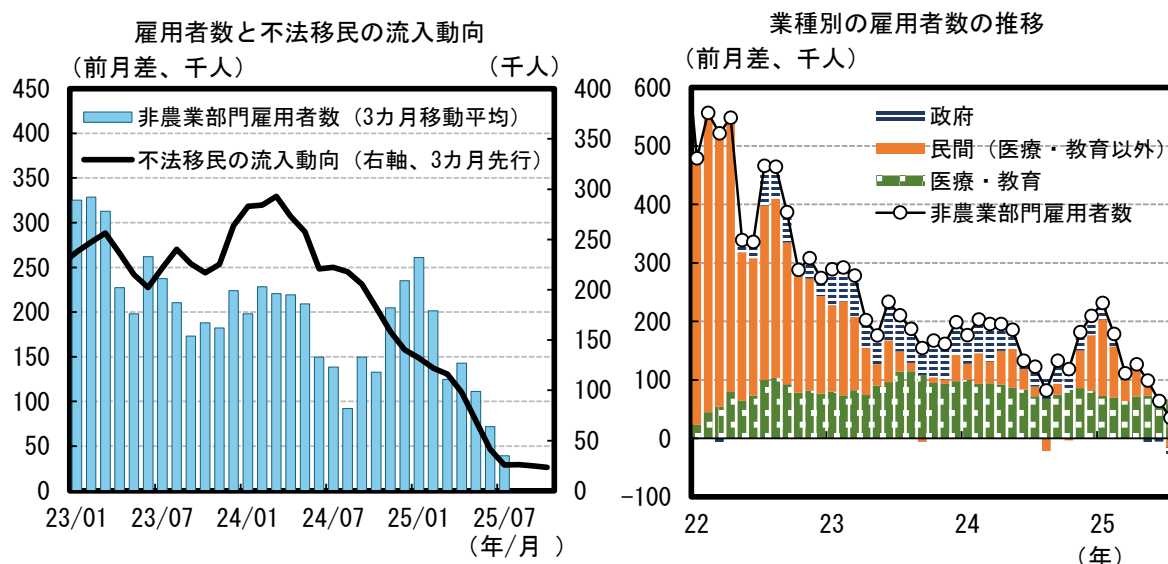
- 7月の雇用統計が弱い結果となったことで、景気の下振れ懸念は強まっている。雇用環境の悪化を警戒させる主因となった非農業部門雇用者数の伸び悩みは、不法移民の流入減による影響も想定される。しかし、若年層の就業率の低下など、他の指標でも、雇用環境の悪化傾向は見られる。雇用環境が悪化すれば、家計の雇用者報酬が伸び悩む可能性があることから、米国経済の屋台骨である個人消費は楽観しづらい状況が続くと考えられる。
- 景気の下支え策として、財政・金融政策が注目される。財政政策に関しては、7月4日にトランプ減税 2.0 が成立した。しかしながら、税還付のタイミングなどを考慮すれば、家計に対する押し上げ効果は2026年以降に本格化することが想定される。
- 当面の景気の下支え策としては、FRBによる利下げが期待されよう。7月の雇用統計を受けて、複数のFOMC参加者が雇用環境の悪化リスクを懸念していることから、9月16・17日のFOMCを含め、近い将来における利下げの検討が想定される。2025年1月以降、FRBがFF金利を据え置き、様子見姿勢を続ける中で、利下げの再開は米国経済にとって安心材料となろう。他方で、PPIや期待インフレ率の上昇に見られるように、インフレ再加速リスクは根強い。FRBが利下げを再開するとしても、大幅利下げや継続的な利下げというよりは、漸進的な実施が想定されよう。

7月の弱い雇用統計を契機に、景気の下振れ懸念が強まる

足元までの経済指標を振り返ると、最大の注目点は7月の雇用統計の弱さだろう¹。7月の雇用統計では、7月の非農業部門雇用者数が伸び悩んだことに加え、5月・6月分が大幅に下方修正された。その結果、非農業部門雇用者数の3カ月移動平均は、前月差+3.5万人とコロナ禍で大きく落ち込んだ2020年7月以降で最も低水準となった。

非農業部門雇用者数に関しては、不法移民数の流入減に概ね沿う形で伸びが減速していることから、トランプ政権による不法移民排除政策の推進に伴う労働供給の縮小が背景にあるとの見方もある（図表1左図）。例えば、ムサレム・セントルイス連銀総裁は8月15日のCNBCのインタビューで、不法移民の流入減によって、ブレイクイーブン（失業率を上昇させない）の非農業部門雇用者数の伸び幅は、昨年の1カ月当たり15万人程度から、現在は同5万人程度まで縮小したと指摘している。

図表1 非農業部門雇用者数と不法移民の流入動向、業種別の非農業部門雇用者数の推移



（注）左図の不法移民の流入動向は国境での摘発数。右図の雇用者数は3カ月移動平均。

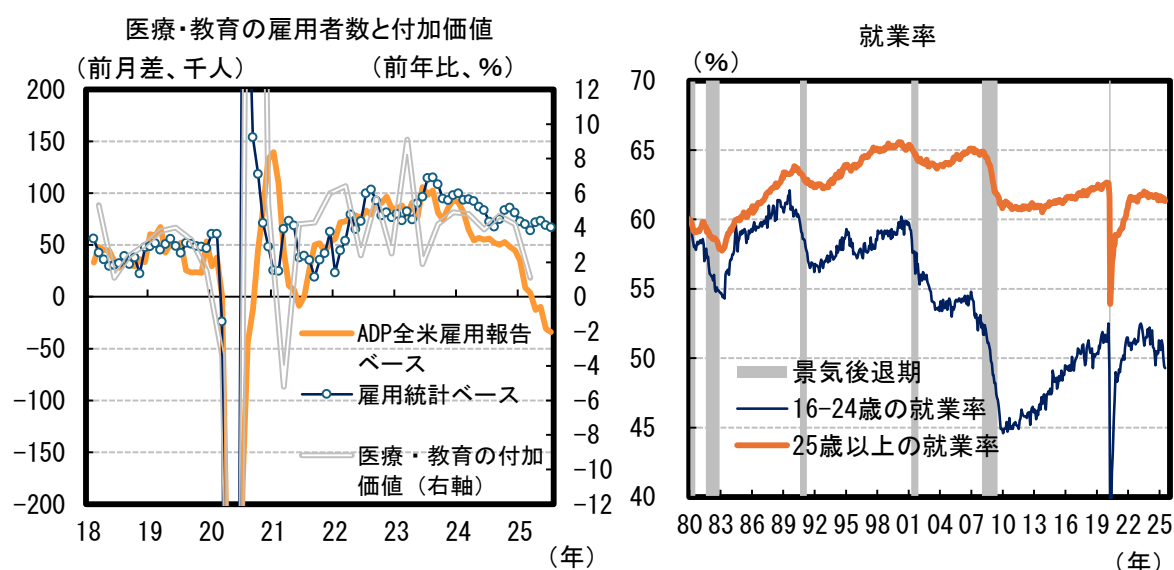
（出所）CBP、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

こうした不法移民の流入減による影響が考えられるとはいえ、雇用環境の悪化リスクを軽視してよいわけではない。例えば、非農業部門雇用者数の伸び（3カ月移動平均）を業種別で見ると、医療・教育が堅調さを維持する一方、その他の業種は足元においてマイナス圏に入り始めた（図表1右図）。もっとも、医療・教育の雇用者数についても、雇用統計ベースが堅調さを維持するのに対し、ADP 全米雇用報告ベースは2025年以降、減速感を強めている（図表2左図）。両統計間にはカバレッジや集計データ数等に差異があるとはいえ、乖離幅はコロナ禍前に比べて顕著に拡大している。こうした乖離を解釈するために、医療・教育の実質付加価値も併せて見ると、足元でADP 全米雇用報告ベースの雇用者数同様に落ち込み始めている。雇用統計ベースの医療・教育の雇用者数がやや過大評価されている可能性を考えるべきだろう。

¹ 藤原翼、矢作大祐「[米雇用者数の下方修正をいかに解釈するか](#)」（大和総研レポート、2025年8月4日）

非農業部門雇用者数以外に関しても、景気に敏感に反応しやすい若年層の就業率の低下が目立ち始めており、雇用環境に黄色信号が灯っている²。若年層が就業する場合、小売やレジャー・娯楽などの低賃金業種が多い。本来であれば、同様にこれらの業種に就くことが多い不法移民の流入減の穴埋めとして、若年層の就業率は上昇、或いは悪くとも横ばいでもおかしくないはずだ。若年層の就業率は高学歴化等の要因によって長期的には低下傾向にあるが、短期的には景気変動に左右されやすい。過去の経験則では、若年層の就業率は景気悪化前から先んじて低下し始め、その低下幅も大きいという特徴がある。足元の若年層の就業率からもう一段の低下が見られれば、雇用環境の悪化を一層意識する必要があるだろう。

図表2 医療・教育の雇用者数と付加価値、就業率



（注）左図の雇用者数は3カ月移動平均。付加価値は実質ベース。

（出所）ADP、BEA、BLS、NBER、Haver Analytics より大和総研作成

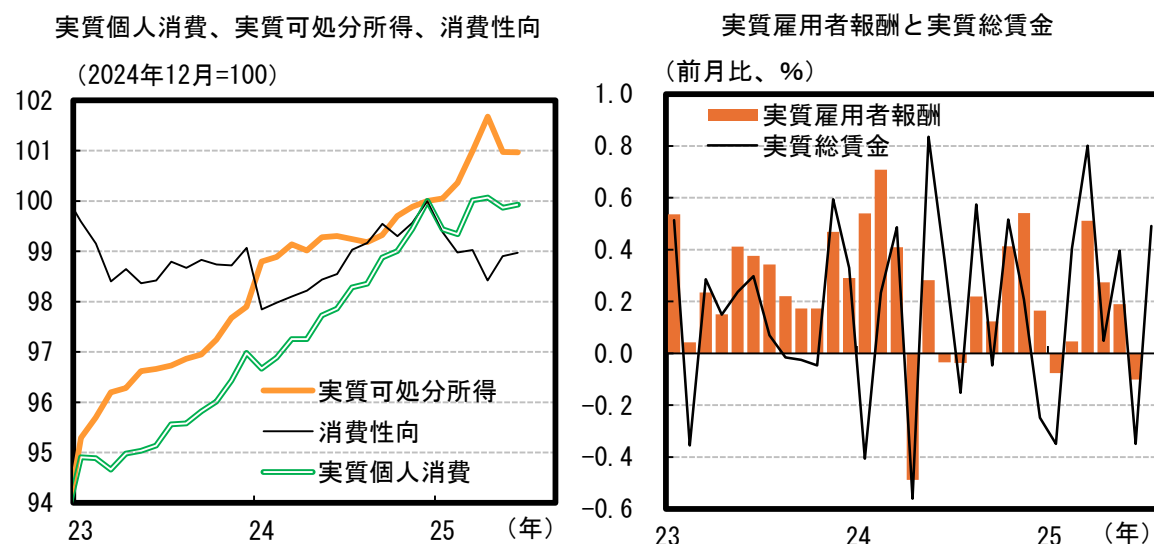
雇用環境の悪化が懸念される中では、個人消費の下振れリスクの高まりも警戒される。2025年に入り、実質個人消費は横ばい圏で推移してきた。その内訳を見ると、消費性向が悪化する一方、実質可処分所得の増加が下支えしてきたといえる（図表3左図）。ただし、実質可処分所得も、5月以降は伸び悩んでいる。実質可処分所得の大部分を占める実質雇用者報酬のペースダウンが影響したと考えられる。なお実質雇用者報酬と連動する実質総賃金（雇用者数×労働時間×実質賃金）を見ると、7月は雇用者数が伸び悩んだとはいえ、5-6月に比べてペースアップしたことから、7月の雇用者報酬は再加速することが見込まれる（図表3右図）。ただし、先行きに関しては、雇用環境の悪化に対する懸念が続いているように、雇用者報酬が継続的に加速することは見込みにくく、実質可処分所得も伸び悩む可能性を想定すべきだろう。

こうした中で、個人消費の足元の動向として、7月の小売売上高が堅調な結果となったことは安心材料といえる。上述の雇用者報酬の再加速が支えたと考えられる。一方、Amazon Prime Day

² 矢作大祐「[米雇用環境の悪化を示すキーワードは“Hecession（男性不況）”](#)」（大和総研コラム、2025年8月15日）

などのセールが開催されたことや、セール期間以外における関税による値上げなど、特殊要因による押し上げもあるだろう。7月の実質個人消費は加速すると見込まれるが、8月以降はセールによる需要の先食いからの反動減や、関税を含めた値上げによる消費意欲の抑制などによって下押し圧力がかかると見込まれる。そして、特殊要因による変動が一服した後の個人消費に関しても、実質可処分所得が伸び悩む可能性があることから、楽観はしづらい。

図表3 実質個人消費と実質可処分所得、消費性向、実質雇用者報酬と実質総賃金



(注) 右図の雇用者報酬は可処分所得デフレーターで実質化、総賃金はCPIで実質化。

(出所) BEA、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

米国経済の屋台骨である個人消費が楽観しづらい中で、景気の下支え策として、財政・金融政策が注目される。財政政策に関しては、7月4日にトランプ減税2.0が成立した。しかしながら、税還付のタイミングなどを考慮すれば、家計に対する押し上げ効果は2026年以降に本格化することが想定される³。当面の景気の下支え策としては、FRBによる利下げが期待されよう。

7月の雇用統計を受けて、複数のFOMC参加者が雇用環境の悪化リスクを懸念していることから、9月16・17日のFOMCを含め、近い将来における利下げの検討が想定される⁴。2025年1月以降、FRBがFF金利を据え置き、様子見姿勢を続ける中で、利下げの再開は米国経済にとって安心材料となろう。一方、7月のPPIが加速したことや、ロイター/ミシガン大の期待インフレ率も上昇したことから、関税等によるインフレ圧力は根強い。FRBはインフレ再加速リスクを考慮し、漸進的な政策対応を取ると見込まれる。なお、大幅利下げや継続的な利下げを期待するトランプ政権や一部の市場参加者にとっては、FRBによる漸進的な対応は期待外れに映る可能性がある。特に一部の市場参加者の期待が剥がれることで、金融環境が引き締まることも想定される。結果的に、逆資産効果が発現し、景気に下押し圧力がかかり得る点には注意を要する。

³ 藤原翼、矢作大祐「[トランプ減税2.0、「OBBA」が成立](#)」(大和総研レポート、2025年7月11日)

⁴ 矢作大祐「[2025年ジャクソンホール会議の注目点は?](#)」(大和総研レポート、2025年8月20日)

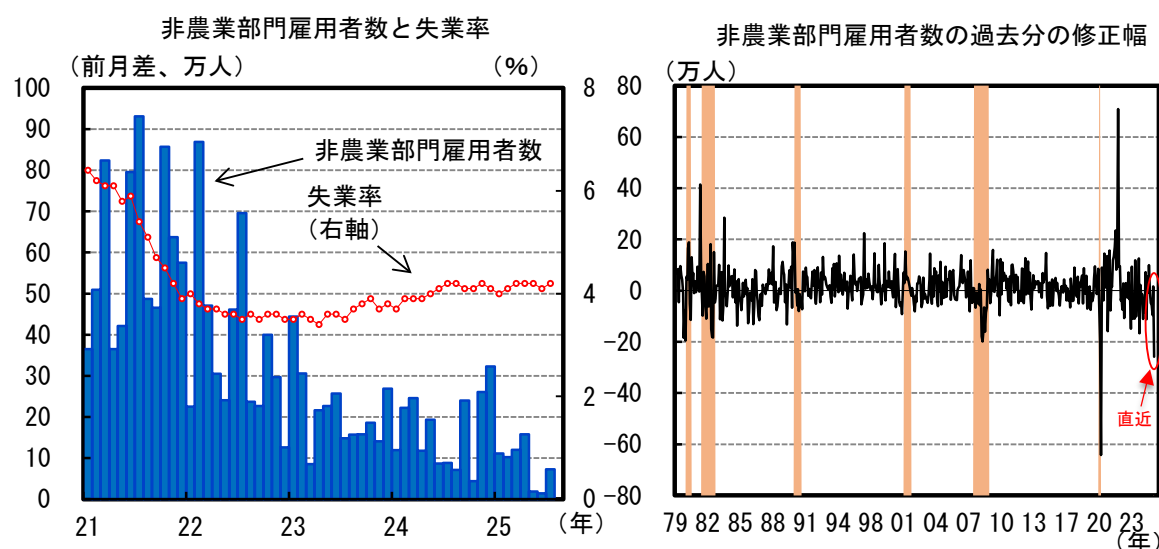
雇用者数の減速を中心に雇用環境は悪化傾向

2025 年 7 月の雇用統計⁵は、非農業部門雇用者数が前月差+7.3 万人と市場予想（Bloomberg 調査：同+10.4 万人）を下回った。7 月の雇用統計では、雇用者数の過去分が大幅に下方修正された点が注目された。雇用者数の過去分の修正については、景気悪化時に下方修正幅が大きくなる傾向にある。今回は、コロナ禍を除けば、近年の景気後退時を上回る修正幅となった。また、失業率についても 4.2%と市場予想通りに上昇した。さらに、就業率は 2021 年 12 月以来の低水準となった。総じて見ると、雇用者数の減速を中心に雇用環境は悪化傾向にある。

続いて失業データに目を向けると、新規失業保険申請件数は直近週（2025 年 8 月 10 日- 8 月 16 日）が 23.5 万件と前週から増加したものの、前年同時期と同程度の水準に留まっている。他方で、失業保険継続受給者数は直近週（2025 年 8 月 3 日-2025 年 8 月 9 日）が 197.2 万人と依然高止まりしている。また、Challenger, Gray & Christmas 社調査による 2025 年 7 月の人員削減計画数を確認すると、6.2 万件と大幅ではないものの前月から増加した。最後に労働需要に着目すると、2025 年 6 月の求人件数は前月差▲27.5 万件と 3 カ月ぶりに減少した。直近の失業者数と比較した求人件数の比率は 1.0 倍程度と前月から小幅に低下し、労働需給の緩和が緩やかに進んでいることが確認できる。以上のように、失業者は引き続き急激には増えていないものの、雇用環境の軟調さを示唆する結果が散見される。

先行きに関して、景気の下押し要因として懸念される追加関税措置については、主要各国・地域との通商交渉が進展した。交渉合意後の関税率は、トランプ大統領が通告した水準よりは引き下げられたが、一時停止されていた 7 月までと比べれば上昇する。関税コストの上昇を背景に、目先の景気の下振れリスクが高い中、雇用者数の減速トレンドが続くだけでなく、今後はレイオフ・解雇の増加に発展する恐れもある。

図表 4 非農業部門雇用者数と失業率、非農業部門雇用者数の過去分の修正幅



(注) 過去分の修正は、2 カ月前分の 2 次修正と 1 カ月前分の 1 次修正の合計。シャドーは NBER の景気後退期。
(出所) BLS、NBER、Haver Analytics より大和総研作成

⁵ 藤原翼、矢作大祐「[米雇用者数の下方修正をいかに解釈するか](#)」（大和総研レポート、2025 年 8 月 4 日）

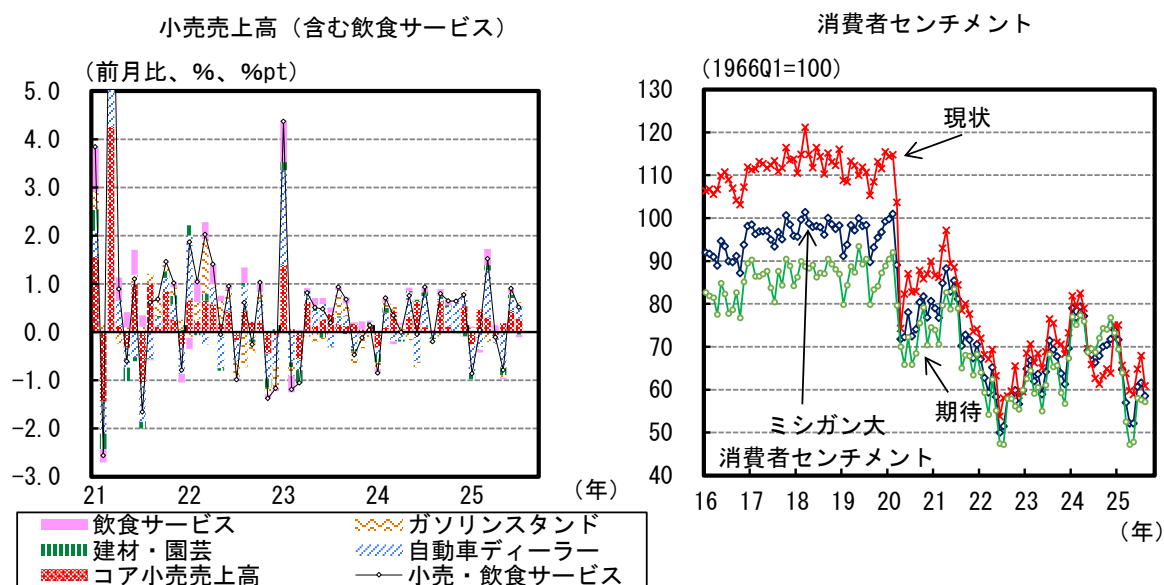
小売売上高はオンライン販売のセール等が下支え要因となり、底堅い結果

個人消費の動向を確認すると、2025年7月の小売売上高(含む飲食サービス)は前月比+0.5%と市場予想(Bloomberg調査:同+0.6%)を下回ったが、2カ月連続でプラスとなった。また、小売売上高の3カ月移動平均は同+0.2%とプラスに転じた。振れが大きい業種(自動車ディーラー、ガソリンスタンド、建材・園芸、飲食サービス)を除くコア小売売上高については、同+0.5%と3カ月連続でプラスとなり、3カ月移動平均は同+0.5%と2カ月連続で加速した。7月の小売売上高は、オンライン販売のセールや、セール時期以外の関税による値上げを受けた名目値の押し上げ、更なる値上げを警戒した買いだめ等が押し上げ要因になったと考えられる。

7月の小売売上高(含む飲食サービス)の内訳を見ると、自動車・同部品(前月比+1.6%)が駆け込み需要の反動減の一股により2カ月連続で高い伸びとなった。さらに、無店舗販売(同+0.8%)もセールを背景に主な押し上げ要因となった。この他、家具(同+1.4%)、ガソリンスタンド(同+0.7%)、飲食料品(同+0.5%)、GMS(総合小売)(同+0.4%)は2カ月連続、ヘルスケア(同+0.4%)は3カ月連続、衣服・宝飾品(同+0.7%)は5カ月連続でプラスとなった。また、レジャー・娯楽(同+0.8%)もプラスに転じた。他方で、その他小売(同▲1.7%)、建設資材・園芸(同▲1.0%)、家電(同▲0.6%)はマイナスと、下押し要因となった。

消費者マインドについて確認すると、ロイター/ミシガン大消費者センチメントは、2025年8月(速報値)が前月差▲3.1ptと4カ月ぶりに悪化し、58.6となった。内訳については現状指数(同▲7.1pt)、期待指数(同▲0.5pt)がいずれも悪化した。ミシガン大は、消費者は4月のような最悪シナリオに備えなくなったが、引き続きインフレと失業率が悪化すると予想しているとコメントした。先行きについては、実質賃金が堅調に推移していることや株高による資産効果が家計所得を下支えする一方で、関税コストの消費者価格への転嫁が本格化すれば、消費者マインドの更なる悪化、ひいては個人消費の下振れが生じ得る。

図表5 小売売上高(含む飲食サービス)、消費者センチメント



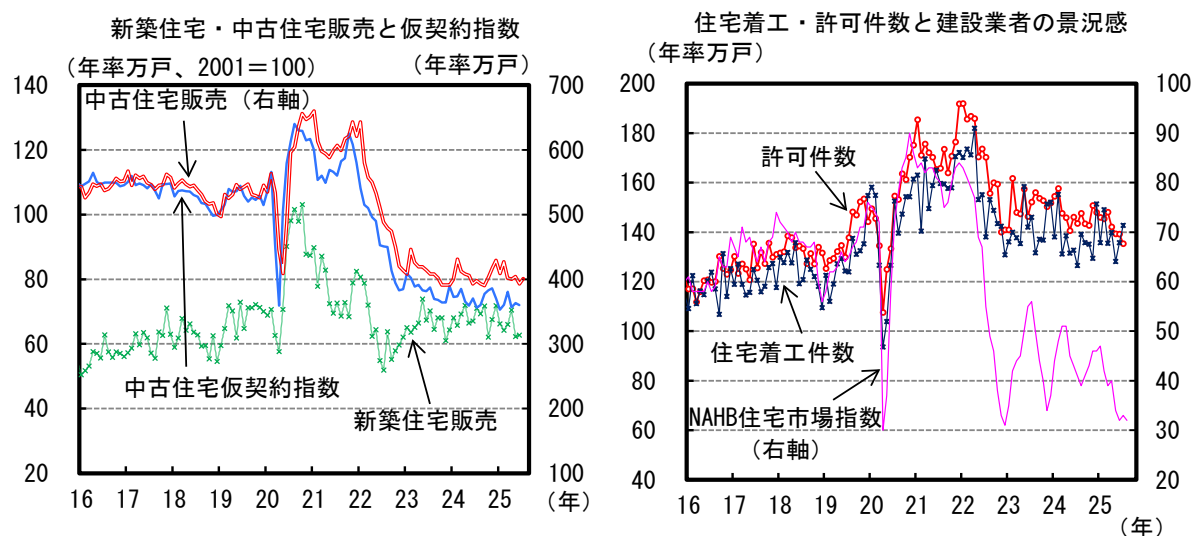
(出所) ロイター/ミシガン大、Census、Haver Analytics より大和総研作成

住宅市場のマインドは消費者・住宅建設業者の双方で弱い

住宅需要に目を向けると、2025年7月の中古住宅販売（ condominium等含む）は前月比+2.0%とプラスに転じた。新築住宅販売（戸建）に関しても、6月は同+0.6%とプラスに転じたが、5月の大幅減を踏まえれば冴えなく映る。直近の消費者マインドを確認すると、8月のロイター/ミシガン大消費者センチメントの住宅購入判断は前月差▲8ptの32と大幅に悪化した。内訳を確認すると、金利の項目が大幅に悪化し、2024年9月以来の低水準となった。住宅ローン金利（30年固定、連邦住宅貸付抵当公社）の高止まりが消費者の住宅需要を引き続き抑制しているとみられる。先行きに関して、新築の販売価格（中央値）は前年比で緩やかな低下傾向にあり、中古住宅の販売価格（中央値）も前年比でプラス幅が縮小して足元はほぼ横ばいであるものの、価格の水準は依然として高く、住宅購入を促進するほどではない。他方で、FRBによる利下げが再開されれば、住宅ローン金利が低下し、住宅購入を促進し得る。ただし、関税などによるインフレ再加速リスクによって大幅利下げや継続的な利下げは期待しにくい。なお、長い目で見れば7月初旬に成立した減税による家計所得の増加によって住宅需要が押し上げられる可能性はある。

住宅供給に関して、新築住宅着工は、2025年7月に前月比+5.2%と2カ月連続でプラスとなり、年率142.8万戸となった。他方で、新築住宅着工の先行指標である建設許可については、7月は同▲2.8%と4カ月連続でマイナスとなり、水準は年率135.4万戸と2020年6月以来の低水準となった。住宅建設業者のマインドに関してNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数を見ると、2025年8月分は前月差▲1ptの32と悪化し、低水準で推移している。NAHBは、住宅価格の高止まりが住宅市場の最大の課題であり、消費者は金利低下を待っているとコメントした。FRBによる利下げは漸進的なものになると考えられることから、目先は住宅需要が回復する目途が立ちにくく、住宅供給増の本格化も見込みにくいと考えられる。

図表6 新築住宅・中古住宅販売と仮契約指数、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



(出所) Census、NAR、NAHB、Haver Analytics より大和総研作成

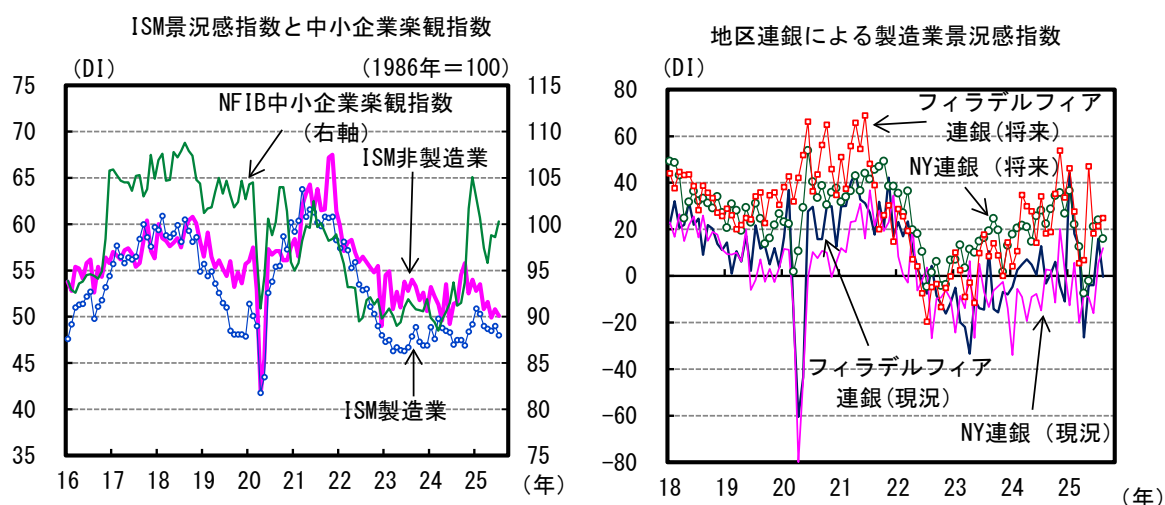
ISM 製造業・非製造業はいずれも悪化、関税コストが重石

2025 年 7 月の ISM 景況感指数は、製造業が前月差▲1.0%pt と悪化し、48.0%となった。非製造業についても同▲0.7%pt と悪化し、50.1%となった。構成項目を見ると、製造業に関しては、生産指数と新規受注指数が改善した一方で、入荷遅延指数、雇用指数、在庫指数が悪化した。中でも、雇用指数は 43.4%と 2020 年 6 月以来の低水準となった。非製造業に関しては、入荷遅延指数が改善した一方、事業活動指数、新規受注指数、雇用指数が悪化した。なお、雇用指数は 46.4%と 4 カ月ぶりの低水準となった。企業コメントを確認すると、製造業・非製造業のいずれも追加関税措置による不確実性とコスト高が懸念材料として指摘された。追加関税措置の不確実性に伴い、新規プロジェクトが停滞しているとのコメントも見られる。追加関税措置への懸念が大半を占める一方で、データセンター等の成長分野などでの需要増を指摘するコメントも一部で見られた。

中小企業に関して、2025 年 7 月の NFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差＋1.7pt と改善し、水準は 100.3 となった。内訳を確認すると、「景況感の改善に対する期待」の改善幅が大きかった。NFIB は、足元の不確実性は依然として高いものの、中小企業経営者が減税内容と関税交渉の結果を確認することで、より明確な見通しを持てるようになる」と指摘した。

以上をまとめると、7 月の企業マインドは中小企業が改善した一方、ISM 製造業・非製造業が悪化した。2025 年 8 月中旬までの動向を含む地区連銀製造業景況感指数を見ると、NY 連銀は現況指数（前月差＋6.4pt）が 2 カ月連続で改善した一方、将来指数（同▲8.1pt）は 4 カ月ぶりに悪化した。フィラデルフィア連銀も現況指数（同▲16.2pt）が悪化して再びマイナスに転じた一方、将来指数（同＋3.5pt）は 2 カ月連続で改善した。先行きについて、7 月に成立した減税は企業マインドの押し上げ要因になり得る。他方で、追加関税措置を巡る不確実性は徐々に緩和しつつあるものの、追加関税措置に伴うコスト増とそれによる景気減速懸念が企業マインドの抑制要因になると想定される。企業マインドの継続的な回復には時間を要するとみられる。

図表 7 ISM 景況感指数と NFIB 中小企業楽観指数、地区連銀による製造業景況感指数



(出所) ISM、NY 連銀、フィラデルフィア連銀、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

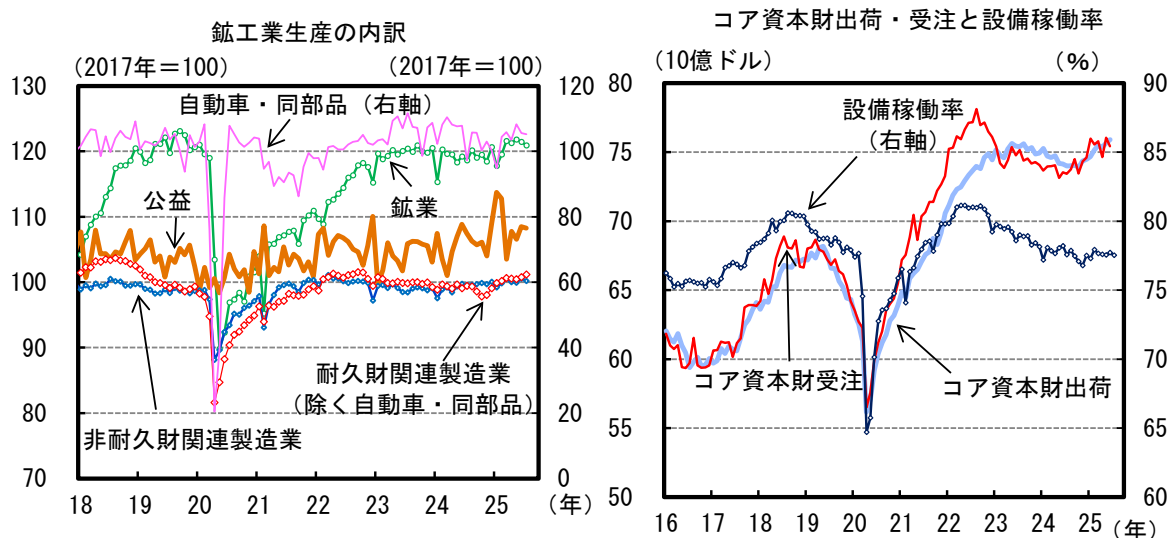
鉱工業生産指数は4カ月ぶりに低下

企業の実体面に関して、2025年7月の鉱工業生産指数は横ばいとの市場予想に対して前月比▲0.1%と4カ月ぶりに低下した。内訳を確認すると、鉱業（同▲0.4%）が2カ月連続でマイナスとなり、公益（同▲0.2%）もマイナスに転じ、製造業は横ばいとなった。

製造業の内訳を見ると、耐久財（前月比+0.3%）がプラスに転じた一方、非耐久財（同▲0.4%）がマイナスに転じた。耐久財に関しては、その他輸送機器（同+1.7%）が8カ月連続でプラスとなり、けん引役となった。また、その他耐久財（同+1.3%）、非金属鉱物（同+0.6%）が4カ月ぶりにプラスに転じたほか、電気機械（同+1.0%）、木製品（同+0.7%）もプラスに転じた。さらに、家具（同+1.0%）は4カ月連続、金属製品（同+0.2%）は2カ月連続でプラスとなり、コンピューター・電子機器（同+0.1%）は減速したものの8カ月連続でプラスを維持した。他方で、自動車・同部品（同▲0.3%）は2カ月連続でマイナスとなり、一次金属（同▲0.3%）、機械（同▲0.3%）もマイナスに転じた。非耐久財に関しては、繊維・繊維製品（同▲2.1%）、衣服・革製品（同▲1.7%）等、総じてマイナスだった。

設備投資関連の指標について、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷は2025年6月に前月比+0.3%と2カ月連続でプラスとなった。他方で、先行指標であるコア資本財受注については同▲0.8%とマイナスに転じた。なお、図表8右図の通り、名目ベースではコア出荷・受注ともに2024年下半年から回復が本格化したが、実質ベースでは横ばい圏で推移している。続いて、設備稼働率については、2025年7月は前月差▲0.2%ptの77.5%と低下した。なお、設備稼働率は長期平均（1972-2024年：79.6%）を下回る状況が続いており、引き続き逼迫している状況ではない。設備投資の先行きについては、7月に成立した減税が押し上げ要因として期待される。他方で、足元は追加関税措置によるコスト高を背景に景気の減速が懸念される。資金余力の大きい企業を除けば、企業は新規の設備投資への慎重姿勢を続けるとみられる。

図表8 鉱工業生産の内訳、コア資本財出荷・受注と設備稼働率



(出所) FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成

経済見通し

2025 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+3.0%とプラスに転じた⁶。しかし、関税措置本格化前の駆け込み輸入からの反動減がヘッドラインを押し上げており、米国経済の自律的な成長を反映する民間最終需要は同+1.2%と 3 四半期連続で減速した。

足元までの経済指標を踏まえると、2025 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%と 4-6 月期から減速することが見込まれる。輸入の反動減が一巡することに加え、民間最終需要が伸び悩むと予想する。なお、2025 年の年間の実質 GDP 成長率については、在庫調整等のペースを見直し、前回見通しから 0.1%pt 上方修正し、前年比+1.7%を見込む。

先行きに関しては、景気の下振れリスクへの懸念が強まっている。雇用環境は、非農業部門雇用者数での弱さだけでなく、若年層の就業率の低下などの指標でも悪化傾向が見られる。雇用環境が悪化傾向を示す中、屋台骨である個人消費は楽観しづらい。

景気の下支え策として、7 月初に成立したトランプ減税 2.0 は 2026 年以降に家計をサポートすると考えられる。また、当面の下支え策として注目される、FRB による利下げに関しては、複数の FOMC 参加者が雇用環境の下振れリスクを懸念しており、9 月の FOMC を含め近い将来の利下げ再開が期待される。他方で、PPI や期待インフレ率の上昇に見られるように、インフレ再加速リスクは根強い。FRB が利下げを再開するとしても、大幅利下げや継続的な利下げというよりは、漸進的な実施が想定されよう。

図表 9 米国経済見通し

	四半期												暦年		
	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	前期比年率、%												前年比、%		
国内総生産 （前年同期比、%）	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.5	3.0	1.5	1.2	1.7	1.8	1.9	2.0	2.8	1.7	1.7
個人消費	1.9	2.8	3.7	4.0	0.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.9	2.8	2.0	1.5
設備投資	4.5	3.9	4.0	-3.0	10.3	1.9	1.4	1.7	1.9	2.1	2.2	2.3	3.6	3.3	1.9
住宅投資	13.7	-2.8	-4.3	5.5	-1.3	-4.6	-0.1	0.7	1.2	1.2	1.6	1.8	4.2	-0.9	0.6
輸出	1.9	1.0	9.6	-0.2	0.4	-1.8	-0.6	1.4	1.7	1.7	1.8	1.9	3.3	1.0	1.2
輸入	6.1	7.6	10.7	-1.9	37.9	-30.3	-3.5	1.6	1.7	1.9	2.0	2.2	5.3	2.4	-1.3
政府支出	1.8	3.1	5.1	3.1	-0.6	0.4	1.1	1.4	1.8	2.1	1.6	1.5	3.4	1.6	1.6
国内最終需要	2.7	2.8	3.7	3.0	1.5	1.1	1.3	1.4	1.6	1.7	1.8	1.9	3.0	2.0	1.6
民間最終需要	2.9	2.7	3.4	2.9	1.9	1.2	1.3	1.4	1.6	1.7	1.8	2.0	3.0	2.1	1.6
鉱工業生産	-1.8	2.4	-0.6	-1.2	4.2	1.5	1.2	1.0	1.5	1.6	1.7	1.9	-0.3	1.3	1.4
消費者物価指数	3.7	2.8	1.4	3.0	3.8	1.6	3.3	3.2	2.6	1.8	2.5	2.6	2.9	2.8	2.6
失業率（%）	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4	4.3	4.3	4.3	4.0	4.2	4.3
貿易収支（10億ドル）	-200	-221	-231	-251	-391	-192	-182	-179	-176	-176	-178	-180	-918	-944	-710
経常収支（10億ドル）	-261	-286	-326	-312	-450	-251	-240	-236	-232	-231	-232	-233	-1134	-1178	-928
FFレート（%）	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50	4.50	4.00	3.50
2年債利回り（%）	4.48	4.82	4.03	4.15	4.15	3.86	3.76	3.58	3.47	3.38	3.29	3.24	4.37	3.84	3.35
10年債利回り（%）	4.16	4.44	3.95	4.28	4.45	4.36	4.29	4.11	4.00	3.91	3.82	3.77	4.21	4.30	3.88

（注 1）網掛けは予想値。2025 年 8 月 21 日時点。

（注 2）FF レートは誘導レンジ上限の期末値。2 年債利回り、10 年債利回りは期中平均。

（出所）BEA、FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成

⁶ 藤原翼「[米 GDP 前期比年率+3.0%とプラスに転じる](#)」（大和総研レポート、2025 年 8 月 1 日）